

26 de novembro de 2019
006/2019-PRE

COMUNICADO EXTERNO

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento BM&FBOVESPA

Revogado pelo Comunicado Externo 042-2022-VPC de 10 de maio de 2022.

Ref.: **Supervisão de operações cursadas via *Retail Liquidity Provider* – RLP**

Por solicitação da BSM Supervisão de Mercados, divulgamos o Comunicado Externo 004/2019-DAR-BSM, de 18/11/2019, cujo propósito é informar o escopo de supervisão da BSM para operações cursadas via *Retail Liquidity Provider* – RLP, conforme Memorando nº 18/2019-CVM/SMI, de 15/05/2019, itens 25, 27 e 76.

Esclarecimentos adicionais podem ser obtidos com a BSM pelo telefone (11) 2565-6074 / 6871 / 6144 ou pelo e-mail bsm@bsmsupervisao.com.br.

Gilson Finkelsztain
Presidente



18 de novembro de 2019

004/2019-DAR-BSM

COMUNICADO EXTERNO

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento BM&FBOVESPA

Ref.: **Supervisão de operações cursadas via *Retail Liquidity Provider* – RLP**

A B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) publicou o Ofício Circular 19/2019-VOP, de 10/06/2019, regulamentando o novo tipo de oferta *Retail Liquidity Provider* (“RLP”) e novas regras para registro de ofertas diretas no Puma *Trading System*, com início de vigência em 05/08/2019.

Assim, conforme disposto no Ofício Circular 19/2019-VOP e nos itens 25, 27 e 76 do Memorando nº 18/2019-CVM/SMI, de 15/05/2019, abaixo listados:

“Item 25: O represamento artificial das ordens dos clientes também fica proibido e será objeto de supervisão pela BSM. A ocorrência de excesso de contratos negociados por RLP será compensada pelo intermediário no mês imediatamente subsequente ou até que o excesso total seja compensado, de forma a garantir o cumprimento do limite de 15% do total de contratos negociados tendo como contraparte um intermediário usuário da oferta RLP;”

“Item 27: As métricas sugeridas, cujo acompanhamento será realizado em conjunto pela B3, BSM e SMI, são as seguintes: a) Spread médio; b) Liquidez no primeiro nível de preço; c) Aumento de liquidez considerando número de negócios, número de investidores e número de contratos; d) Tempo médio de atuação dos intermediários utilizando a oferta RLP; e) Vida média dos investidores nos produtos com RLP; f) Percentual de clientes que param de operar; g) Percentual de clientes que migram ou operam outros mercados; h) Percentual de clientes de registraram perdas no semestre; i) Percentual de tempo em pregão de ofertas RLP; j) Mediana dos resultados diários, em operações de *day-trade*, dos investidores que tiveram perda nos produtos que tenham a funcionalidade RLP; k) Mediana dos resultados diários, em operações de *day-trade*, dos investidores que tiveram ganho nos produtos que tenham a funcionalidade RLP; e l) Resultado das operações RLP para os intermediários;” e

“Item 76: Para tanto, BSM e CVM atuarão conjuntamente, cabendo ao autorregulador primordialmente: i. A verificação dos algoritmos dos OMS dos intermediários a fim de garantir o não represamento de ordens: a BSM fará a análise estatística do tempo de permanência da ordem no OMS. A aferição será precedida da divulgação de norma de supervisão com requisitos a serem atendidos pelos intermediários (horário de entrada e saída, tempo máximo de permanência e obrigação de disclosure nas regras e parâmetros de atuação); ii. Verificação do cumprimento dos requisitos de suitability no oferecimento dos contratos em que em que a funcionalidade estiver operante: a BSM considera que a denúncia ou reclamação do investidor é a forma mais eficaz de identificação do descumprimento da obrigação de suitability. Serão utilizados os instrumentos já utilizados pela BSM para identificação de infração à norma; iii. Acompanhamento de eventuais tentativas de manipulação dos limites máximos de utilização da oferta RLP por meio de operações fictícias: a BSM monitorará a recorrência de operações realizadas com o mesmo comitente (OMC), operações de compra e venda entre as mesmas partes sem resultado financeiro e concentração de estratégias de arbitragem entre o mini-contrato e o contrato padrão, sem obtenção de resultado financeiro. Dessa forma, o autorregulador entende ser possível identificar eventuais tentativas de manipulação para crescimento fictício do volume; iv. Checagem da uniformidade da comunicação dos intermediários com seus clientes, considerando o conteúdo da informação disponível para os investidores que possam ser contraparte da oferta RLP do intermediário: a BSM fará a verificação dos documentos por meio dos quais os intermediários ofertarão a funcionalidade a seus clientes, os quais deverão indicar com clareza as vantagens e desvantagens da funcionalidade, bem como as políticas de tarifas e taxas de corretagem divulgadas aos investidores e especificadas em notas de corretagem.”

Informamos que a BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) supervisionará o participante que utilizar o RLP em relação aos seguintes itens:

1) Uniformidade da comunicação disponível aos investidores que aderirem o RLP do participante.

Para verificar o cumprimento da comunicação aos clientes das regras de funcionamento do RLP disponível aos investidores, o participante deverá cumprir os seguintes requisitos:

- a. Antes de disponibilizar o RLP aos investidores, o documento que divulga as Regras e Parâmetros de Atuação ("RPA") do participante deverá conter, no mínimo:
 - i. as características de funcionamento do novo tipo de oferta indicando as vantagens e as desvantagens; e
 - ii. a divulgação, no RPA ou no *site* do participante, do tempo máximo de permanência da ordem no OMS¹ considerando o tempo transcorrido entre o recebimento da ordem no OMS e o envio da ordem para o PUMA Trading System.
- b. Conforme disposto no Ofício Circular 1/2019-CVM/SMI, de 07/08/2019, ao disponibilizar o RLP aos investidores, os registros da autorização ("*opt in*") e da descontinuação ("*opt out*") do uso do RLP deverão conter informações que permitam identificar a concordância expressa do investidor. Não é permitida atribuição compulsória da modalidade *opt in* como padrão. A informação da concordância expressa do investidor no *opt in* e no *opt out* deverá ser armazenada por período de, no mínimo, 5 anos. O prazo máximo para entrada em vigor da modalidade requerida *opt in* / *opt out* deverá ser o início do pregão seguinte ao pregão em que o investidor realizou sua manifestação.
- c. Ao oferecer o novo tipo de oferta RLP, por meio de quaisquer canais de comunicação, o participante deverá sempre levar em consideração a adequação do produto ao perfil do investidor, aí consideradas as operações recomendadas no bojo desse produto sob as seguintes dimensões: (i) a adequação da operação aos objetivos de investimento do cliente; (ii) a compatibilidade da situação financeira do cliente à operação; (iii) a compreensão pelo cliente dos riscos inerentes à operação. São exemplos de recomendação, ofertas de produtos que se enquadram na definição descrita no glossário do Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional da B3, conforme disposto no Ofício Circular 7/2018-VPC, de 30/05/2018.
- d. conforme disposto no item 2 (e) do Ofício Circular 19/2019-VOP, o participante deverá publicar mensalmente em seu *site* as seguintes informações:
 - i. volume negociado pelo intermediário utilizando a oferta RLP;

¹ OMS ("Order Management System") ou qualquer conjunto de sistemas por meio dos quais transitam as ordens RLP.



- ii. produtos em relação aos quais a corretora permite a oferta RLP, seja negociação contra carteira própria seja por venda de fluxo;
- iii. percentual de clientes atendidos pela oferta RLP;
- iv. quantidade de clientes que tiveram algum tipo de benefício com a oferta RLP (melhora de preço ou quantidade);
- v. quantidade de contratos e ofertas de cliente de varejo executadas
- vi. contra a oferta RLP;
- vii. quantidade de ofertas melhoradas; e
- viii. quantidade de contratos melhorados.

O participante deverá publicar as informações, acima listadas, até o décimo dia útil do mês subsequente do mês de utilização do RLP pelos seus clientes e mantê-las em seu *site* por todo o período do experimento.

Conforme disposto item 76 (iv) do Memorando nº 18/2019-CVM/SMI, de 15/05/2019, o participante deverá divulgar os critérios de cobrança para investidores que aderirem o RLP.

2) Operações com indícios de práticas abusivas.

Conforme disposto item 76 (iii) do Memorando nº 18/2019-CVM/SMI, a BSM deverá monitorar continuamente as operações RLP para identificar tentativas de aumentar o volume total negociado dos produtos atendidos pelo RLP de maneira artificial, com objetivo de aumentar a quantidade possível de utilização do RLP.

3) Monitoração sobre o não represamento de ofertas RLP

A monitoração ocorrerá por meio da comparação entre o tempo máximo de permanência da ordem no OMS, divulgado pelo participante, conforme item 1 (a) deste comunicado, e o tempo transcorrido entre o recebimento da ordem no OMS e o envio da ordem para o PUMA *Trading System*.

Para isso, os participantes deverão enviar à BSM, mensalmente, a partir de 02/02/2020, arquivo de *log* referente às ordens do mês anterior, contendo identificador da ordem, produto, *timestamps* de entrada e de saída da ordem do(s) OMS(s), conforme descrito nos Anexos I e II deste comunicado.

4) Monitoração do limite de ofertas RLP

Conforme disposto no item 5 do Ofício Circular 19/2019-VOP, a B3 monitora a utilização do limite mensal de quantidade de contratos negociados por RLP, por participante. Em caso de extrapolação desse limite, a compensação da quantidade de contratos deverá ocorrer nos meses seguintes, até que o excedente seja compensado. A publicação da utilização do limite pela B3 é diária, por participante, e consta do *site* (http://www.b3.com.br/pt_br/solucoes/plataformas/puma-trading-system/para-participantes-e-traders/regras-e-parametros-de-negociacao/novo-tipo-de-oferta-retail-liquidity-provider-rlp/).

Assim, a BSM acompanhará os casos de extrapolação de limite com a expectativa de que os casos de extrapolação mensal sejam compensados em até dois meses a partir do mês da extrapolação, sendo imprescindível que o início da compensação se dê no mês subsequente a extrapolação.

Informamos que a não observância dos requisitos mencionados neste comunicado sujeitará o Participante à medida sancionadora, nos termos do Regulamento Processual da BSM de 25/06/2018.

Esclarecimentos adicionais podem ser obtidos com a BSM pelo telefone (11) 2565-6871 / 6074 / 6144 ou pelo e-mail bsm@bsmsupervisao.com.br.

Atenciosamente,



Marcos José Rodrigues Torres
Diretor de Autorregulação

ANEXO I – Descrição do arquivo de *log* mensal para cálculo do tempo transcorrido no OMS do Participante

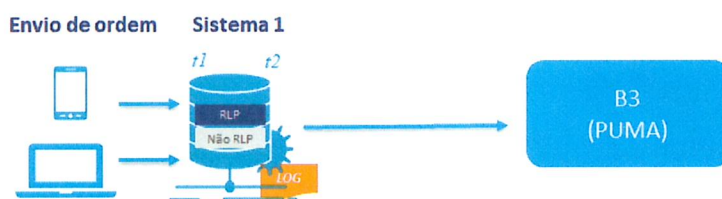
O participante deve:

- a. Gerar e armazenar arquivos de *log*, obedecendo o *layout* descrito no Anexo II deste comunicado, do sistema que inicia a verificação da oferta do cliente de varejo, e arquivo de *log* dos eventuais sistemas subsequentes por meio dos quais a oferta do cliente de varejo é roteada, desde a primeira verificação até o seu envio para a plataforma Puma *Trading System* ("Puma"). O arquivo de *log* deve registrar todas as ofertas do cliente de varejo e todas as demais ofertas para os produtos definidos pela B3, que seja roteadas pelo OMS do participante;
- b. Enviar os arquivos gerados no item a. para a BSM, mensalmente, até o quinto dia útil do mês subsequente, por meio da ferramenta MFT (*Managed File Transfer*).

A seguir, demonstramos três cenários de OMS RLP previstas:

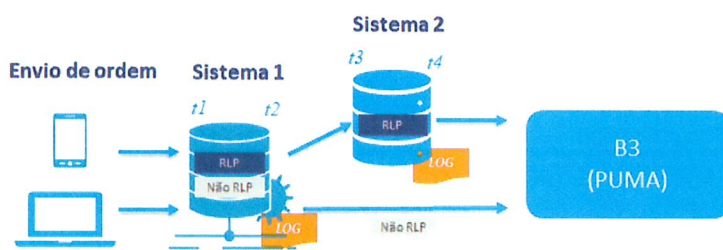
Cenário 1: Roteamento por sistema único no OMS do participante e saída para o Puma:

Identificação em logs dos:
horários de entrada (t_1) e saída (t_2) da ordem no sistema 1



Cenário 2: Roteamento por mais de um sistema no OMS do participante e saída para o Puma:

Identificação em logs dos:
horários de entrada (t1) e saída (t2) da ordem no sistema 1 e
horários de entrada (t3) e saída (t4) da ordem no sistema 2



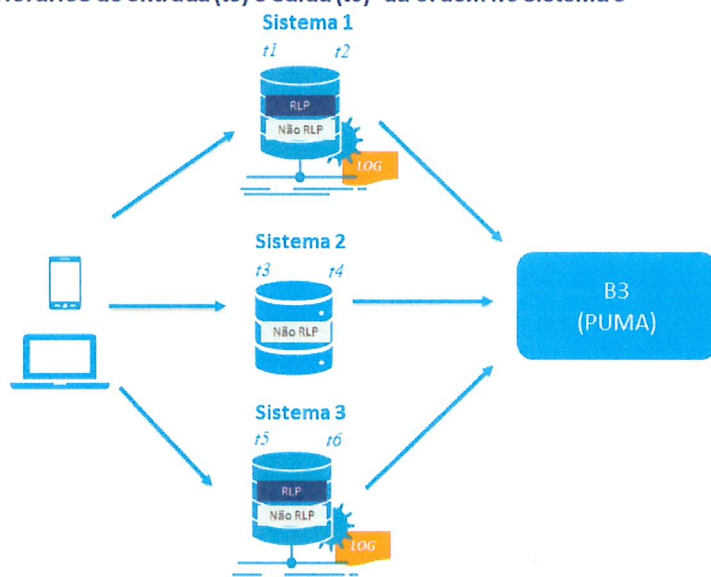
Legenda:

Sistema¹: Sistema que identifica oferta do cliente de varejo e as roteia para sistema subsequente.

Sistema²: Sistema que recebe oferta do cliente de varejo identificadas no sistema 1 e as envia para o PUMA.

Cenário 3: Roteamento por mais de um sistema no OMS do participante, paralelamente, todos com saída para o Puma:

Identificação em logs dos:
Horários de entrada (t1) e saída (t2) da ordem no sistema 1 e
Horários de entrada (t5) e saída (t6) da ordem no sistema 3



Legenda:

Sistema¹: Sistema que identifica oferta do cliente de varejo e as envia para o PUMA.

Sistema²: Sistema que não recebe oferta do cliente de varejo e as envia para o PUMA.

Sistema³: Sistema que identifica oferta do cliente de varejo e as envia para o PUMA.

Será necessário o envio de arquivo de *log* somente dos sistemas em que haja o roteamento da oferta do cliente de varejo.

Aos participantes que implantarem o RLP utilizando topologia diferente das citadas nos cenários acima, solicitamos que entrem em contato com a BSM, pelo telefone (11) 2565-6871 / 6074 / 6144 ou pelo e-mail bsm@bsmsupervisao.com.br, para levantamento das informações e auxílio para a criação do arquivo de *log* solicitado, o que pode incluir agendamento de reunião presencial, de acordo com o interesse do participante.

ANEXO II – Layout do arquivo de log mensal solicitado pela BSM

Os campos devem estar separados por ponto e vírgula (;), com a nomenclatura descrita na tabela abaixo, em formato de arquivo texto:

Campo	Descrição	Formato
FirmId	identificação do código do Participante	Número
ClientId	identificação da conta do cliente	Número
Symbol	instrumento	ABCD00
CreationTimestamp	timestamp do momento em que a oferta chegou ao OMS	aaaa-mm-dd hh:mm:ss.mmmm
SendingTime	timestamp de saída do OMS	aaaa-mm-dd hh:mm:ss.mmmm
Flag	flag indicador de oferta agressora de RLP	Texto
ClientOrderId	identificação da oferta do cliente de varejo	Número
SendCompID	Sessão utilizada	ABCD0000
Tipo de operação	compra ou venda (C/V)	Texto

Os arquivos deverão ser gerados em versões diárias com nome e extensão padronizados e disponibilizados por meio da ferramenta MFT em arquivo único compactado. Outros formatos poderão ser combinados previamente com a BSM.

Exemplos de log considerando os cenários descritos no Anexo I:

Cenário 1: Roteamento por sistema único e saída para o Puma:

0; 1234; WINF20; 2019-08-01 15:22:12.0123; 2019-08-01 15:22:12.0180; RLP; 0001; XX; V;

Cenário 2: Roteamento por mais de um sistema, com saída para o Puma:

Exemplo de log – sistema 1

0; 123; WINF20; 2019-07-27 15:22:12.0123; 2019-07-27 15:22:12.180; RLP; 0001; XX; V;

Exemplo de log – sistema 2

0; 123; WINF20; 2019-07-27 15:22:12.0181; 2019-07-27 15:22:12.300; RLP; 0001; XX; V;

Caso neste cenário haja diferença entre o código do ClientOrderID do log do sistema 1 com o ClientOrderID do log do sistema 2 que seja informado o de-para em arquivo adicional.